

أ.خنيوة محمد الأمين- كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير- جامعة منتوري قسنطينة

khenioua_lamine@yahoo.fr

أ.حنان علي موسى - كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير- جامعة منتوري قسنطينة

Alimoussa.hanane@gmail.com

منتجات الهندسة المالية الإسلامية: الواقع و التحديات و مناهج التطوير

المقدمة:

سجل القرن العشرين ميلاد مفهوم جديد في الممارسة المالية، و هو مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، حيث بدأت بوادرها الأولى من خلال إنشاء صندوق الحج في ماليزيا، ثم تجربة بيوت الادخار في مصر، وقد استطاعت الهندسة المالية الإسلامية خلال مسيرتها منذ ذلك الوقت إلى يومنا هذا، إثبات وجودها في العالم الاقتصادي و خاصة بعد الأزمة المالية العالمية الحالية، و فقدان الثقة في النظام المالي التقليدي و تأكيد العديد من الأطراف أن الحل في البديل المالي الإسلامي.

إن الحديث عن الهندسة المالية الإسلامية و توسيع نشاطها و تفاعلاها داخل الاقتصاد المحلي و العالمي، يدفعنا إلى الحديث عن حلقة من العناصر المترابطة؛ أولها هو توفر منتجات مالية إسلامية، تستجيب للمتطلبات الاقتصادية و الشرع في نفس الوقت، يليها وجود مؤسسات مالية إسلامية تصدرها و ترخص إصدارها لنصل أخيرا إلى سوق مالي إسلامي يعمق الاعتماد عليها و يرسخ وجودها.

فالهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة مقارنة بنظيرتها التقليدية، و لكي تكون منافسة لها فهي بحاجة اليوم إلى محفظة متنوعة من الأدوات و المنتجات المالية المرنّة و الكافية للاستجابة لشتى المتطلبات التي تفرضها المتغيرات الاقتصادية المحلية و العالمية.

إشكالية البحث: باعتبار الهندسة المالية الإسلامية صناعة ناشئة و منافسة لنظيرتها التقليدية، هل منتجاتها المالية بشكلها الحالي أصلية و قادرة على خلق القيمة و المنافسة في السوق المالي الإسلامي و غير الإسلامي؟

فرضيات البحث:

- 1- تعتمد الهندسة المالية الإسلامية على تقليد المنتجات المالية التقليدية.
- 2- المنتجات المالية الإسلامية بشكلها الحالي غير قادرة على المنافسة و تحتاج إلى الابتكار و الإبداع.

أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى ما يلي:

- 1-تعريف الهندسة المالية الإسلامية و خصائصها و أهميتها.
- 2-التعريف بمختلف منتجات الهندسة المالية الإسلامية.
- 3- تسلیط الضوء على إشكال المنتجات المالية الإسلامية مقارنة بالدور الذي ينتظر منها.
- 4- براز مختلف التحديات التي تواجهها الهندسة المالية الإسلامية.
- 5- تقديم مناهج و اقتراحات لتطوير الهندسة المالية الإسلامية.

أهمية البحث:

تكمّن أهمية هذه الدراسة في إبراز الدور الذي من الممكن أن تلعبه الهندسة المالية الإسلامية في دعم تواجد المؤسسات المالية الإسلامية و زيادة قدرتها التنافسية، و خاصة إذا ما تم تطوير و ابتكار منتجات مالية إسلامية أصيلة متنوعة و قادرة على تلبية الاحتياجات الاقتصادية.

و ما زاد من أهمية هذا الموضوع إقبال العديد من الباحثين لدراسة نظريا و عمليا، و خاصة بعدما تأكّد لدى العديد من الجهات أن النّظام المالي الإسلامي هو البديل الأفضل للنّظام التقليدي.

محتويات البحث: سعياً منا للإجابة على الإشكالية المطروحة و الحكم على فرضيات الدراسة، قمنا بتقسيم البحث إلى العناصر التالية:

1- مدخل للهندسة المالية الإسلامية:

1-1-تعريف الهندسة المالية التقليدية و الإسلامية

1-2-خصائص الهندسة المالية الإسلامية

1-3-أهمية الهندسة المالية الإسلامية

2- منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

2-1- الأوراق المالية الإسلامية(الصكوك الشرعية)

2-2- التوريق الإسلامي.

2-3- المشتقات المالية الإسلامية.

3- إشكال المنتجات المالية الإسلامية و التحديات التي تواجهها و مناهج تطويرها:

3-1- إشكال المنتجات المالية الإسلامية مقارنة بالدور المنتظر منها.

3-2- التحديات التي تواجه الهندسة المالية الإسلامية و منتجاتها.

3-3- مناهج و اقتراحات لتطوير الهندسة المالية الإسلامية.

1- مدخل للهندسة المالية الإسلامية:

يسود الاعتقاد و نحن نواجه العديد من الآثار السلبية للمنتجات المالية الربوية، أن الهندسة المالية الإسلامية يمكنها تقديم مساعدة فعالة لتحقيق الأهداف الإستراتيجية التي تخطط لها المنشآت، البنوك و الأسواق المالية، فالهندسة المالية الإسلامية لا تقتصر فقط على الدور الوظيفي في المعاملات المالية من خلال الاعتماد على الكفاءة الاقتصادية، بل تذهب إلى أبعد من ذلك بكثير من خلال إضفاء المصداقية الشرعية على المعاملات المالية، و عليه و قبل الخوض في تأصيل مفهوم واضح و دقيق للهندسة المالية الإسلامية يجب الحديث أولاً عن مفهوم الهندسة المالية (التقليدية) و من ثم التطرق للاختلاف القائم بينها و بين الهندسة المالية الإسلامية من خلال إبراز أهم الخصائص التي تميزها.

1-1- تعريف الهندسة المالية التقليدية و الإسلامية:

تعرف الهندسة المالية على أنها: " التصميم و التطوير و التنفيذ لأدوات و آليات مالية مبتكرة، و الصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل".⁽¹⁾ و بذلك فالهندسة المالية تتضمن ثلاثة أنواع من الأنشطة هي التصميم التطوير الابتكار، والابتكار ليس المقصود به مجرد الاختلاف عن السائد، بل لابد وان يكون متميزا لدرجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة و المثالية.

أما الهندسة المالية الإسلامية فتعرف على أنها "مجموعة الأنشطة التي تتضمن التصميم التطوير و التنفيذ لكل من الأدوات المالية المبتكرة، إضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل و كل ذلك في إطار توجيهات الشرع الإسلامي".

يمكن القول أن مجمل التعريفات التي خصت الهندسة المالية الإسلامية اقتربت بتعريف الهندسة المالية التقليدية، الأمر الذي أدى إلى استحالة تقديم تعريف محدد للهندسة المالية الإسلامية خاصة بعدها اتضاح ارتباط كل منها بالآخر سواء من حيث النشأة، التأسيس أو من حيث الخصائص و المبادئ. (2)

مقارنة بين التعريفين، نجد أن الارتباط قائم أساساً في مبدأ الكفاءة الاقتصادية من خلال إيجاد و تطوير منتجات و أدوات مالية تحقق مقاصد المتعاملين، بأقل قدر ممكن من مستوى الأخطار و حجم التكاليف التي يمكن أن تنتج من سياسة معينة.

في حين يمكن الاختلاف الجوهرى في أولوية المصداقية الشرعية عن الكفاءة الاقتصادية في الهندسة المالية الإسلامية، بمعنى أن يتماشى التطوير و الابتكار مع توجيهات الشرع الإسلامي؛ فالملائم بالتطوير و الابتكار في الهندسة المالية التقليدية يكفي أن يكون من ذوي الخبرة في المعاملات و العمليات المالية، في حين يشترط على القائم بالهندسة المالية الإسلامية، أن يكون ملماً بمقاصد الشريعة و فقه المعاملات الإسلامية إضافة إلى خبرته و فهمه للعمليات المالية.

1-2-1- خصائص الهندسة المالية الإسلامية: تتميز الهندسة المالية الإسلامية بمجموعة من الخصائص أهمها: (3)

1-2-1- الابتكار الحقيقي بدل التقليد: يعتبر التنوع المتوفر في المنتجات المالية الإسلامية تنوعاً حقيقياً و ليس صورياً كما في أدوات الهندسة المالية، حيث أن كل أداة من أدوات الهندسة المالية الإسلامية لها طبيعة تعاقدية و خصائص تميزها عن غيرها من الأدوات الأخرى، سواء تعلق الأمر بالمخاطر الضمانات أو التسuir، و هذا من منطلق أن المقصود بالهندسة المالية هو ما يلبي مصلحة حقيقة للمتعاملين الاقتصاديين في الأسواق و ليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية، و هذا ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار.

2-2-2- الشرع الإسلامي بدل التشريعات الوضعية: تختص الهندسة المالية الإسلامية بالتشريع الإسلامي فمن خلاله تستمد مختلف المبادئ و الأسس في تصميم المنتجات المالية، بما يتوافق وأحكام الشريعة الإسلامية و الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الخلافات الفقهية المتواجدة. كما أن أساس الهندسة المالية الإسلامية هو مبدأ المشاركة في المخاطر، أي تقاسم الأعباء بين مختلف الأطراف و ليس مبدأ درء المخاطر و تحويلها لأطراف أخرى و هو ما يعتبر أساس الهندسة المالية.

2-2-3- التمويل بدل الاستثمار: تعمل الهندسة المالية الإسلامية على جذب رؤوس الأموال المتوفرة لدى فئة معينة من الأفراد الذين يرفضون التعامل بالهندسة المالية التقليدية و استخدامها في عمليات التمويل بدل الاستثمار لأنها أقل مخاطرة، بمعنى أن هدفها الرئيس هو إدارة السيولة على عكس النوع التقليدي الذي يهدف لإيجاد أدوات مالية جديدة لغرض التحوط و المضاربة و الاستثمار.

3- أهمية الهندسة المالية الإسلامية:

تبرز أهمية الهندسة المالية الإسلامية من الناحية العلمية و العملية في النقاط التالية: (4)

- يؤدي البحث و التطوير في علم الهندسة المالية الإسلامية، إلى استكمال المنظومة المعرفية للاقتصاد الإسلامي، و بالتالي تتمكن من مواكبة التطورات الحاصلة في العلوم المالية و الاستفادة منها، بدلاً من اتخاذ المواقف الحيادية اتجاهها، فلا يجوز المسارعة إلى تحريم صورة من صور المعاملات المستخدمة حتى يتبيّن أن الشريعة قد حرمتها، فان تبيّن تحريمها لا تكتفي بذلك بل تقدم البديل، الأمر الذي يرفع الحرج و المشقة على جمهور المتعاملين المسلمين الذين يتعاملون بالمنتجات المالية التقليدية.

- يساعد علم الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد الإطارات الإدارية، التي يتطلّبها العمل المالي الإسلامي، و التي تجمع بين المعرفة الشرعية و الخبرة المالية الإسلامية.

- ابتكار منتجات مالية جديدة تتماشى مع حاجات العملاء و المتعاملين الاقتصاديين الحاليين في إطار الالتزام بالحلال، و الخروج عن نطاق استخدام المنتجات المالية الموجودة و التي تم صياغتها استجابة لحاجات معينة، لا تتماشى مع الشريعة الإسلامية و بالتالي ضمان استمرارية النظام المالي ككل مع استفادة كل أجزائه.

- اكتساب المؤسسات المالية الإسلامية القدرة على المنافسة للمؤسسات المالية التقليدية.

- حاجة البنوك الإسلامية للهندسة المالية الإسلامية، أولاً من أجل خلق التوازن بين مواردها و استخداماتها، و ثانياً من أجل إدارة سيولتها بصورة مربحة.

2- منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

سننناول بالدراسة و التحليل كل من الصكوك الشرعية و التوريق الإسلامي و المشتقات المالية الإسلامية:

2-1- الأوراق المالية الإسلامية (الصكوك الشرعية):

استطاع الفقهاء الماليون بالمؤسسات المالية، تطوير مجموعة من الأدوات المالية الإسلامية تراعي اعتبارات إدارة السيولة و الموجودات في المؤسسات المالية الإسلامية، دون أن تتضمن علاقة الدائنية و المديونية.

و من أبرز ما تحقق من خلال الهندسة المالية الإسلامية نجد فكرة الصكوك "sukuk" كبدائل للسندات القائمة على السندات المحرمة شرعاً، و تعرف الصكوك الشرعية بأنها: "وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في وحدات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص، و ذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك و قفل باب الاكتتاب واستخدامها في الغرض الذي أصدرت من أجله".(5)

إذا فالصك أداة ملكية لأصحابه الحق في الأرباح إن وجدت و يستلزم ذلك ضرورة فصل الذمة المالية للمشروع عن الذمة المالية للجهة المنشأة له.

2-1- أنواع الصكوك الشرعية المتداولة في سوق النقد: لقد تعددت مجالات إصدار الصكوك و التي سنوضحها فيما يلي:(6)

أ- **صكوك المقارضة (المضاربة):** صيغة المقارضة أو المضاربة تعني اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال و يسمى رب المال، بينما يقدم الطرف الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقاً لنسب يتراضى عليها الطرفين ابتداء

و في مجلس العقد، و هي بذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال و إنما نسبة من الأرباح، و بالتالي فهي متغيرة و قد لا تتحقق، و صكوك المضاربة قابلة للتداول طالما أنها تمثل محلاً لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مناف لشرع و تطبق عند التداول الأحكام التالية :

- إذا كان مال المضاربة المجتمع بعد الاكتتاب ما يزال نقوداً، فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد بنقد تطبق عليه أحكام الصرف.

- إذا أصبح مال المضاربة ديوناً، يطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون.

- إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة بين النقود و المنافع، فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المترافق عليه.

بـ- **صكوك المشاركة**: عبارة عن صكوك استثمارية تمثل ملكية رأس مال المشاركة و لا تختلف عن صكوك المقارضة، إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك و حملة الصكوك، و قد تشكل الجهة المنوط بها الإداره، لجنة للمشاركيين يرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

من تطبيقات صكوك المشاركة أن تشتراك فيها الدولة أو شركة مساهمة من طرف و مالكي الصكوك من طرف آخر، لتمويل شراء عقارات مثلاً، تديرها جهة متخصصة و ذلك بهدف تحقيق عائد يتم توزيعه على المالكين بنسبة ما يملكون كل منهم.

جـ- صكوك المرااحة: المرااحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلاً) و المشتري.

إن إمكانية استصدار صكوك مرااحة فقط ممكنة في حالة السوق الأولي و بالذات في حالة كبيرة قيمة الأصل أو المشروع محل المرااحة (طائرة أو مشروع تموي كبير)، بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفًا للشريعة، لأن بيع المرااحة قد يكون مؤجلًا و بالتالي فإنه يعتبر ديناً و بيع الدين لا يجوز شرعاً، و لكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجوز تداول صكوك

المراحة و لكن ضمن وعاء غالبيته من الأصول الأخرى كتعاقدات الإجارة، أو المشاركة أو المقارضة مثلا.

د- صكوك الإجارة: تعرف صكوك الإجارة على أنها صكوك متساوية القيمة تمثل أجزاء متماثلة مشاعة في ملكية أعيان معمرة مرتبطة بعقود إجارة، أو تمثل عددا من وحدات خدمة موصوفة تقدم من ملتزمها لحامل الصك في وقت مستقبلي. وهذه الصكوك تمثل أعيان معمرة أو ملكية خدمات مستقبلية.

تعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى، كالأسهم مثلا ذلك أنه يمكن التنبؤ بعوائد الورقة المالية محل الإجارة، و ذلك لسهولة معرفة إيرادات و مصروفات العين المؤجرة، و على هذا تتنوع صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تكون مثلا في مجال صناعة الطائرات، العقارات السكنية، المصانع، أنواع المنقولات المختلفة و غيرها.

ه- صكوك السلم و صكوك الاستصناع: صكوك السلم هي: صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، و السلعة معجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية لأنها موصوفة تثبت في الذمة لا تزال في ذمة البائع، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين البائع أو المشتري، و هي من قبيل الاستثمارات المحافظ بها حتى تاريخ الاستحقاق.

أما صكوك الاستصناع فهي في حقيقتها كصكوك السلم، إذ تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجل، و السلعة هي من قبيل الديون العينية لأنها موصوفة تثبت في الذمة، إلا أنه يجوز تأجيل ثمنها، و المبيع في الحالتين لا يزال في ذمة الصانع أو البائع بالسلم، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين البائع أو المشتري.

و- صكوك الصناديق الاستثمارية: يعرف الصندوق الاستثماري أنه تجميع الأموال عبر الاكتتاب في صكوكه، بغرض استثمارها في مجال استثماري معرف بدقة في نشرة الإصدار

و تتنوع مجالات استخدامها، حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد و بالطبع منها المجالات المالية.

تصدر الصناديق بآجال و أحجام معينة (الصناديق المغلقة) أو بآجال و أحجام غير محددة (الصناديق المفتوحة). تكيف شرعا على أساس صيغة المضاربة المقيدة و هذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل أنواع السكوك الأخرى التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي.

2-1-2- خصائص السكوك و الأخطار التي ت تعرض لها:

أ- خصائص السكوك: هناك خصائص ميزة السكوك عن غيرها من أدوات الاستثمار و ساهمت في انتشارها هذا الانتشار الواسع، و من أهم هذه الخصائص ما يلي: (7)

- وثائق تصدر باسم مالكها بفئات متساوية القيمة لإثبات حق مالكها فيما تمثله من الحقوق و المنافع الصادرة مقابلها.

- تمثل حصة شائعة في ملكية أصول أو منافع أو خدمات يتعين توفيرها و لا تمثل دينا على مصدرها لحاملي السكوك.

- تصدر بعقد شرعي بضوابط شرعية بين طرفيها وآلية إصدارها و تداولها و العائد عليها.

- يكون تداول السكوك بناء على الشروط و الضوابط الشرعية لتداول الأصول و المنافع و الخدمات التي تمثلها.

- قابلية الصك في التداول في البورصة و هذه تمثل ميزة مفيدة جداً للمؤسسات المالية تساعدها في إدارة سيولتها عبر أدوات سوق النقد.

ب- مخاطر السكوك: على الرغم من خصائص السكوك السابق ذكرها، إلا أنه يجب الأخذ بعين الاعتبار اختلاف السكوك عن سندات الدين التقليدية، و هذا الاختلاف ينبع عنه مخاطر يجب دراستها و قياسها بطريقة علمية دقيقة، و من ثم السعي لتغطية هذه المخاطر بالوسائل المناسبة التي تتوافق مع الشريعة الإسلامية.

تنقاوت المخاطر التي تتعرض لها الصكوك بتنقاوت أنواعها و مصادرها، فمخاطر صكوك المرابحة تختلف عن صكوك المشاركة و صكوك الاستصناع عن الإجارة و هكذا، و يمكن إجمال المخاطر في النقاط التالية: (8)

- مخاطر مخالفة الشريعة الإسلامية: الصكوك أداة مالية بنيت على أحكام الشريعة الإسلامية و مخالفتها لذاك الأحكام في أي فترة من عمر الصك، يؤدي إلى أضرار تختلف باختلاف المخالفة و درجة خطورتها، فمن بطلان للصك بالكلية إلى فساد بعض الشروط، فمثلاً عندما تكون مكونات الصك ديون مرابحات و أصول مؤجرة، يجب أن لا تزيد نسبة الديون على 33% من مكونات الصك طوال عمر الصك، حتى لا يجوز تداوله و في حالة زادت الديون عن هذه النسبة، فإن الصك لا يجوز تداوله و وبالتالي يصبح الصك ضعيف السيولة، أو أن يكون تملك أصول صكوك الإجارة تملكاً صورياً و لا شك أن هذه الصورية تبطل عقد التملك و وبالتالي مما بني على باطل فهو باطل فيبطل الصك. و صور المخالفة للشريعة الإسلامية كثيرة و لا يمكن حصرها، فكل نوع من أنواع الصكوك له ضوابطه الشرعية التي تعتبر مخالفتها من المخاطر التي يجب دراسة إمكانية وقوعها و كيفية الحد منها و طرق معالجتها .

- المخاطر التشغيلية: إن هيأكل الصكوك الإسلامية التي يجوز تداولها، يجب أن تكون قائمة على أصول و أن العائد على هذه الصكوك ناتج عن هذه الأصول، إذن فالمخاطر التشغيلية لهذه الأصول يجب أن تدرس بعناية، فمثلاً نعلم أن العائد الإجاري في صكوك الإجارة هو عائد الصك، فلو تعطلت منافع العين المكونة لصك الإجارة فلا يجب على المستأجر دفع الأجرة، و وبالتالي لن يعود للصك أي عائد، و من هنا يتبيّن لنا إن صكوك الإجارة القائمة على العقار أقل تعرضاً لمخاطر فقدان العائد بسبب تعطل المنفعة من الصكوك القائمة على المركبات أو المصانع أو الطائرات أو البوارخ، كما أن المخاطر المحتملة الناتجة عن تملك هذه الأصول يتحملها حملة الصكوك مثل الأضرار البيئية الناتجة عن المصانع أو البوارخ و غيرها من المخاطر التي تتعلق بكل أصل على حدٍ.

- المخاطر القانونية: نظراً لأن الكثير من النظم و التشريعات في الكثير من الدول هي أنظمة وضعية من صنع البشر مما يجعلها في الكثير من موادها تخالف أحكام الشريعة الإسلامية فقد

يحدث تعارض بين هذه الأنظمة و أحكام الشريعة الإسلامية كما أنه يتم إهمال تطبيق أحكام الشريعة الإسلامية عند التحاكم.

2-1-3- تقارير عن الصكوك الإسلامية المتداولة: تعيش الصيرفة الإسلامية هذه الأيام عصرها الذهبي حيث تستقطب اهتمام كبريات مؤسسات الاستشارات المالية ومكاتب المحاماة ومؤسسات الأبحاث والنشر لإصدار تقارير دورية تتبع تطورات هذه الصناعة، فمن تقرير مكينزي آند كومباني للتنافسية الخاصة بالمصرفية الإسلامية إلى تقارير موديز وستاندرد آند بورز وهما من أشهر مؤسسات التصنيف الائتماني، فتقارير مؤسسة بلومبرج والفاينانشال تايمز. والسبب في ذلك هو ما تتمتع به هذه الصناعة من حيوية ونشاط هذه الأيام حيث بلغ عدد المصارف الإسلامية حول العالم 396 مصرفًا تنتشر في 53 دولة وبلغ حجم الأموال التي تديرها 442 مليار دولار، أما عدد المصارف التقليدية التي تقدم منتجات إسلامية فقد بلغ 320 مصرفًا وبلغ حجم الأموال التي تديرها 200 مليار دولار وذلك وفقاً لتقرير المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية لعام 2008.

والحقيقة أن مجموع هذه الأرقام قريبة مما ذكره تقرير موديز، حيث ذكر أن صناعة الصيرفة الإسلامية يقدر حجم الأموال التي تديرها حول العالم بـ 700 مليار دولار بمعدل نمو سنوي يقدر بـ 15%， ووفقاً لتقرير موديز فإن منتج الصكوك يعتبر من أسرع منتجات الصيرفة الإسلامية حيث ينمو بمعدل 35% سنوياً، وقد بلغ حجم إصدارات الصكوك الإسلامية بحلول العام الماضي 97.3 مليار دولار بلغت حصة الإصدارات السيادية 26% بينما استحوذت إصدارات الشركات على الباقي. ووفقاً لستاندرد بورز فإن الصكوك المتاحة للتداول في الأسواق الثانوية من إجمالي إصدارات الصكوك حول العالم لا تتعدي 20% - 25%. أما بالنسبة لدول الخليج العربي فقد لاحظ تقرير موديز أنها أصبحت لاعباً رئيسياً في سوق الصكوك حيث بلغ إجمالي حجم إصداراتها من الصكوك في العام الماضي 19 مليار دولار، استحوذت دولة الإمارات على 58% منها في حين بلغت حصة المملكة العربية السعودية 30% وتقاسم الباقي دول الكويت والبحرين وقطر بحسب مختلفة. وفي مجال الصناديق الاستثمارية حققت الصيرفة الإسلامية نمواً بمعدل 22% سنوياً حيث بلغ عدد صناديق الاستثمار الإسلامية حول العالم 700 صندوق، أما بالنسبة لنشاط التأمين التكافلي فقد بلغ حجم أقساطه قرابة من 2.5 مليار دولار في عام 2007. ومن المتوقع أن تصل في عام

2015 إلى 7.4 مليار دولار تستحوذ ماليزيا على 90% من سوق التأمين التكافلي في حين يتوقع أن تنشط المملكة العربية السعودية في هذا المجال في ضوء التنظيم الجديد لقطاع التأمين.

و في تقرير حديث حول الصيرفة الإسلامية في المملكة ذكر بأن نسبة التمويل الإسلامي بالمصارف السعودية بلغت 58% من إجمالي التمويل المصرفي، في حين بلغت نسبة أصول صناديق الاستثمار الإسلامية 77% من إجمالي أصول صناديق الاستثمار. أما الفروع الإسلامية فتبلغ نسبتها 75% من إجمالي عدد فروع المصارف العاملة في المملكة البالغة 1355 فرعا، وقد بلغ نمو التمويل الإسلامي في المملكة العربية السعودية في السبع سنوات الأخيرة بمعدل 430% وما زال النمو مستمرا حيث تسعى جميع المصارف العاملة في السوق السعودي إلى تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية، بهدف البقاء في حلبة المنافسة، والتي يرى الكثيرون أنها لا تتسع هذه الأيام إلا لمن يقدم منتجات الصيرفة الإسلامية .(9)

2-2- المشتقات المالية الإسلامية:

2-1-2- ضرورة إنشاء و تطوير مشتقات مالية إسلامية:

المشتقات المالية التقليدية هي منتج من منتجات الهندسة المالية التقليدية و يمكن تعريفها على أنها: " أدوات و عقود مالية اشتقت قيمتها من قيمة ما؛ قد تكون أصل (أسهم، سندات، رهون عقارية..) أو مؤشر مثلا(معدل فائدة، سعر صرف..) أو مشتقات الديون، حيث تشقق قيمتها من الدين".(10)

لقد اخترعت المشتقات المالية في الأصل لغرض الحيطة و الحماية من الأخطار، مثل: نقلبات أسعار الفائدة و أسعار العملات و غيرها من المخاطر في عالم الاستثمار و المال، ذلك لأنها تسمح بتحويل قيمة الأصل أو الدين من طرف إلى آخر.

غير أنها يمكن أن تكون سلاح ذو حدين، فهي كما تستعمل لتجنب الخطر، يمكن أن تؤدي لزيادة الخطر، و هذا يحدث من خلال المضاربة بين الأفراد و المؤسسات حول قيمة الأصل و ليس لحماية هذه القيمة من الخطر، و خصوصا بعدهما توسيع استخدام المشتقات المالية بشكل مخيف و اختراع ما يعرف بالمشتقات الغريبة، و نقص الضوابط المحددة لعمل هذه الأدوات.(11)

و الأزمة المالية العالمية الحالية سلطت الضوء على هذه المشتقات، حتى و إن لم تكن السبب المباشر وراءها، لكنها من دون شك زادت من تفاقمها و حدتها و أدت إلى خسائر كبيرة.

تعتبر المشتقات المالية التقليدية بشكلها الحالي محرمة شرعا، و في هذا الإطار انقسم الرأي الإسلامي حول المشتقات المالية إلى:

- الفقه المحافظ: يرفض استعمال المشتقات المالية بصفة عامة بسبب عدم مطابقتها لضوابط الشريعة الإسلامية و تسببها في الإخلالات في أسواق المال.

- الرأي الآخر الاصطلاحي: يرى أنه يمكن من خلال استخدام الهندسة المالية الإسلامية إيجاد بدائل للمشتقات المالية تحقق نفس مزايا المشتقات المالية التقليدية و تكون متوافقة و توجيهات الشرع الإسلامي.

إن اختلاف الرأي الفقهي حول المشتقات المالية يعود أساسا إلى تباين التفسيرات الفردية للعقود و الأدوات المباحة شرعا و اختلاط في المعلومات حول تقنيات المشتقات و هيكلتها، فالعديد من صناع القرار و المتعاملين في السوق المالي يجهلون العديد من المشتقات و معاملاتها مما يحول دون التوصل إلى فهم موضوعي لمزايا و عيوب المشتقات.

و بالرغم من أن الضوابط الشرعية قد حمت البنوك الإسلامية من الأزمة المالية، فهل بإمكان الصيرفة الإسلامية أن تكون منافسة بل و بديل للنظام التقليدي، بدون شك لا يمكن هذا في ظل ما يتوفّر من أدوات مالية قليلة تدعم البنوك الإسلامية في محيط متغير.

لذا يستدعي المحافظة على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية و ضمان معاصرتها و تنافسها بشكل خاص، الأخذ بالابتكارات الجديدة أو إيجاد البدائل التي تحقق نفس المزايا لتلك التي تحققها الأدوات التقليدية و في نفس الوقت تحقق المصداقية الشرعية.

لهذا يجب أن نعرف أن استعمال المشتقات المالية تحت تقيين إسلامي يمكن أن يجعلنا نستفيد من المزايا العديدة لهذه الأدوات، و منها قدرة المشتقات على تحويل الخطر و بالتالي تحقيق الاستقرار، كما يمكن لها أن تحسن إدارة السيولة و زيادتها بتكلفة منخفضة و الاستفادة من فرص استثمار الأموال الإسلامية و من فرص التمويل المتاحة في سوق رأس المال العالمي.(12)

إذن فتطوير مشتقات مالية إسلامية، أصبح ضرورة ملحة بالنسبة للتمويل الإسلامي و لكن تطويرها يجب أن تتوافق فيه الشروط التالية:

- يجب أن تكون المشتقات متوافقة مع الشريعة الإسلامية.

- يجب أن تحقق الفوائد و المنافع للمشتقات المالية التقليدية.

- يجب أن تكون قابلة للتداول في أسواق المال الدولية.

2-2-2- الحكم الفقهي للمشتقات المالية التقليدية و تكييفها الشرعي الإسلامي:

فيما يلي سنتناول المشتقات المالية التقليدية و حكمها الفقهي و التكييف الشرعي الإسلامي لها في إطار الهندسة المالية الإسلامية: (13)

أ. **عقود الخيارات:** "هي عقود تعطي لمالكها الحق و ليس الالتزام بالبيع أو الشراء و هي محددة بتاريخ مسبق و من أهم أنواع الخيارات: خيار الطلب أو الشراء، خيار العرض أو البيع". و تعتبر عقود الخيار محرمة شرعاً لما يلي:

- حق الاختيار مالاً و لا حقاً متعلقاً بمال فلم يجوز بيعه.

- ما يتضمنه بيع عقد الاختيار من أكل المال بالباطل، فيما إذا لم يتهيأ لمشتريه استعماله بسبب عدم تغير الأسعار في صالحه.

- التعامل في عقود الاختيار قائم على الغرر.

- التعامل في عقود الاختيار قائم على القمار و الميسر بالنسبة لمشتري عقد الاختيار و بائعه على السواء، في الحالات التي تنتهي بالتسوية النقدية بين الطرفين.

- عقد الاختيار يدخل في بيع الإنسان ما لا يملك إذا كان محرر الاختيار.

من خلال الاستقراء و التأمل يمكن أن يندرج عقد الخيار الذي تتعامل به الأسواق المالية في الوقت الحاضر (بعد إضافة الضوابط الشرعية و تغيير العقود المنظمة لهذه العقود) تحت عدد من العقود و التكييفات الفقهية التالية:

- عقد الخيار هو حق معنوي.

- عقد الخيار هو بيع عربون.

- محل عقد الخيار هو ضمان أو كفالة.

و سوف لن نبحث كل هذه التكييفات الفقهية بل نكتفي بالتناول التكيف الأبعد عن الخلاف الفقهي و هو : عقد الشراء هو بيع عربون، و عقد خيار البيع هو التزام أو ضمان أو كفالة.

1- عقد خيار الشراء هو بيع العربون: خيار الشراء هو أشبه ما يكون ببيع العربون و بيع العربون جائز عند الحنابلة على خلاف الجمهور، و مثاله أن يشتري الرجل السلعة بـ ألف دينار فيدفع من ثمنها جزءاً (عشرة دنانير مثلاً) و يقول للبائع إذا لم أشتري منك غداً فالدنانير العشرة لك ، و يعد هذا العقد ملزماً في حق البائع أي أنه لا يستطيع أن يمتنع عن تتفيد، أما المشتري فهو بال الخيار خلال المدة المتفق عليها.

ودون الخوض في الخلاف الفقهي في بيع العربون، فإننا نرى بأخذ رأي المجيزين خاصة و أن أدلةهم هي الأقوى، بالإضافة إلى أن هذا الرأي هو الذي ينسجم مع تحقيق المقاصد الشرعية المتمثلة في دفع الضرر و الحرج و المشقة ففي تحريم العربون تضييق على الناس و مصالحهم و السماح بإيقاع الضرر، و المتمثل في تقويت الفرص على البائع أو المؤجر أو تعريض الأعيان و الخدمات لتقلبات الأسعار و تدهورها.

و قياساً على حكم بيع العربون يمكن القول بجواز عقود الخيار للشراء إذا سلمت من المخالفات الشرعية الأخرى.

2- عقد خيار البيع هو التزام أو ضمان أو كفالة: الأرجح من أراء الفقهاء جواز أخذ الأجرة على الالتزام أو الضمان أو الكفالة، لقوة الأدلة خاصة مع وجود معاملات مالية تبتعد بالكافلة عن عقود التبرعات، و يتحقق من خلالها مصالح و مكاسب لطرف المعاملة أو بما لا يخالف المقاصد الشرعية.

و قياساً على هذا الحكم يمكن القول بجواز خيار البيع إذ خلا من المخالفات الشرعية الأخرى، فمالك الأوراق المالية الذي يدفع العمولة مقابل أن يكون له الحق في البيع في الفترة

المتفق عليها، يقوم بحماية ممتلكاته (من الأوراق المالية) بشراء التزام من الطرف الآخر بضمان هذه الأوراق بشرائها إذا رغب الطرف الأول.

و كنتيجة لما سبق نصل إلى التكيف التالي: إمكانية قياس حكم عقود خيار الشراء على حكم العربون و حكم خيار البيع على حكم الالتزام أو الكفالة أو الضمان، و هذا ينسجم مع تحقيق المقاصد الشرعية، المتمثلة في دفع الضرر و الحرج و المشقة.

بـ. العقود الآجلة: هي "عبارة عن اتفاقية بين شخصين لتسليم أصل معين في وقت لاحق مستقبلاً و بسعر محدد يسمى سعر التنفيذ". و تعتبر المعاملات الآجلة محرمة شرعاً و ذلك لما يلي:

- لما فيها من اشتراط تأجيل تسلیم البيع المعین و هو هنا الأسهم و هو محرم شرعاً.
- ما فيها من تأجيل الثمن و المثمن و هو بيع الدين بالدين المجمع على تحريمه.
- إن غالب التعاملات في المعاملات الآجلة يجري على المكشوف و هو يدخل في بيع الإنسان ما ليس عنده.

من أوجه التكيف الشرعي للعقود الآجلة هي عقود السلم، فإذا ما كانت السلعة طيبة مباحة و كانت العقود التي تمثلها أو الأسهم المتداولة تمثل شركات مشروعة فإن العقود الآجلة و المستقبليات في هذه الحالة هي أشبه ما تكون بعقود السلم الجائزة شرعاً.

هناك تشابه كبير بين عقد السلم و العقود الآجلة، حيث يوجد عقد بيع يتفق فيه الطرفان على التعاقد على بيع بثمن معلوم بتأجيل فيه تسلیم السلعة الموصوفة بالذمة و صفا مضبوطاً إلى أجل معلوم، و مع ذلك فإنها تختلف عن عقد السلم في عدة أمور:

- أن المسلم فيه (السلعة) يباع قبل قبضه.
- رأس المال في العقود الآجلة و المستقبليات لا يدفع معجلاً بل يقتصر على دفع نسبة منه فكان البدلين فيه مؤجلان.
- أنه لا غرض للبائع و المشتري بالسلعة و إنما غرضها تحقيق الربح.

ج- العقود المستقبلية: العقود المستقبلية "هي عقود يتم فيها الاتفاق على الشيء المبيع و سعره و كميته عند إبرام العقد، على أن يتم التسليم و دفع الثمن في المستقبل، فالعقد المستقبلي عقد على شيء معين أو موصوف في الذمة مؤجل بثمن مؤجل". و تنقسم العقود المستقبلية إلى العقود المستقبلية على السلع و على الأوراق المالية و على المؤشرات و فيما يلي الحكم الفقهي لكل منها:

- العقود المستقبلية للسلع: لا يجوز إبرامها و ذلك لما يأتي:
 - ما في هذه العقود من تأجيل الثمن و المثمن و هذا لا يجوز.
 - ما في العقود من الربا المجمع على تحريمها و هو ربا النسبة و ذلك في حالة العقود المستقبلية على الذهب و الفضة.
- العقود المستقبلية على الأوراق المالية: وفيها العقود المستقبلية على الأسهم و العقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت و كلاهما حرام للأدلة التالية:
 - العقود المستقبلية على الأسهم: لا يجوز إبرام العقود المستقبلية على الأسهم و ذلك للأدلة التالية:
 - ما في العقود المستقبلية من تأجيل تسليم الأسهم و في ذلك تأجيل المبيع المعين و هو غير جائز شرعا.
 - في العقود المستقبلية يتم تأجيل الثمن و المثمن و هو لا يجوز لأنه من بيع الدين بالدين المجمع على تحريمها.
 - لا يملك البائع في الغالب الأسهم التي أبرم عليها عقداً مستقبلياً فيكون بائعاً لما هو مملوكاً لغيره.
 - العقود المستقبلية على الأوراق المالية ذات الدخل الثابت: و تعرف أيضاً بالعقود المستقبلية على أسعار الفائدة و حكمها الفقهي هو التحرير و ذلك لما يلي:
 - ما في ذلك من بيع الدين لغير من هو عليه بثمن مؤجل، و هو غير جائز لما فيه من بيع الدين بالدين المنهي عليه.

- الدين الذي تمثله هذه الأوراق من النقود و إذا بيعت بنقود كما هو الحال في العقود المستقبلية كان ذلك صرفا لم تتوفر فيه شروطه فكان حراما.

• العقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم: و حكمه التحرير و ذلك لما يأتي:

- ما في هذه العقود من وقوع العقد، ما ليس بمال و لا يؤول إلى المال و ذلك لا يجوز لأن مؤشرات الأسهم أرقام مجردة يقع العقد عليها، و ليس على الأسهم المتمثلة في تلك المؤشرات.

- ما في هذه العقود من الرهان المحرم بإجماع المسلمين، لأن حقيقتها هي المراهنة من حيث بلوغها رقما معينا أو عدمه، على أن يدفع من يخسر الرهان إلى الطرف الآخر الفرق بين الرقم المعين المراهن عليه المسمى بسعر التنفيذ و بين الرقم الذي يصل إليه المؤشر فعلا في الأجل المضروب.

• العقود المستقبلية على العملات: هي محرمة شرعا لما يأتي:

- فيها يتم تأجيل تسلیم الثمن و المثلمن و هذا لا يجوز لأنه من بيع الدين بالدين المجمع على تحريره

- ما في هذه العقود من ربا و هو ربا النسبة.

- ما في هذه العقود من قمار إذا كانت تنتهي بالتسوية النقدية و المحاسبة على فروق الأسعار دون أن يكون التسلیم و التسلیم منويا للمتعاقدين.

من أوجه التكيف لعقود المستويات اعتبارها في إطار عقد الاستصناع، حيث يعرف هذا الأخير بأنه عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة، كالاتفاق مع نجار على صناعة مكتب أو مقاعد أو غرفة مفروشات أو مع صانع أحديه على صناعة حذاء، و تكون العين المصنوعة و مادتها الأولية من الصانع و يكون هذا المعقود عليه هو العمل فقط لأن الاستصناع طلب الصناع و هو العمل، فإذا كانت العين أو المادة الأولية كالأخشاب و الجلد من المستصنعين لا من الصانع فإن العقد يكون إيجارة لا إستصناعا.

و هذا العقد يسد حاجة من حاجات المجتمع، لم يكن مسموها بها من خلال عقد السلم و هي السماح بتأخير تسليم الثمن نقدا، خاصة عندما تكون العين المطلوب صنعها باهظة القيمة، يقول الشيخ مصطفى الزرقا "ستبقى دوما في كل عصر بعض السلع لا يتيسر أبدا أن تصنع أو تنتج قبل وجود مشتري معين ملتزم بشرائها، ففي مثل هذه السلع يمكن للمشتري شرعا أن يتولى هو تمويل البائع"

و قد قرر مجمع الفقه الإسلامي في دورته السابعة عام 1412هـ عدم اشتراط تعجيل الثمن في الاستصناع، و نظرا للخلاف الفقهي حول السلم و الاستصناع فقد اقترح البعض بدائل شرعية متمثلة في صكوك المقارضة و التي تناولناها سابقا.

3-2- التوريق الإسلامي:

2-3-1- الحكم الشرعي للتوريق التقليدي:

التوريق التقليدي يدخل في باب الديون، فإذا بيعت محفظة القروض لمن عليه الدين فيشترط الفقهاء لجواز ذلك إن تدفع قيمة الدين حالا(نقدا) لا على سبيل الأجل، أما إذا بيعت محفظة القروض لغير من عليه الدين - و هو واقع الحال في التوريق- فقد اتفق الفقهاء على عدم جواز ذلك على سبيل الأجل، أما إذا تم البيع حالا فيرى جمهور الفقهاء عدم جواز ذلك أيضا بينما يرى المالكية جواز ذلك بشروط خاصة.

فالتوريق بصورة الراهنة لا يجوز شرعا؛ فهو في حقيقته بيع كالى كما إن محفظة القروض تباع بأقل قيمتها و هذا يقع في دائرة الربا المحرم.(14)

2-3-2- أهمية التوريق الإسلامي:

يعتبر التوريق من منتجات الهندسة المالية و هو يعتبر عملية تمويلية متقدمة، و هو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة الإجارة و المشاركة و المضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء و لا تداول، و هو ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصفة المراقبة و السلم و الاستصناع، و التي تزيد حجم التعامل بها رغم حداثتها على 180 مليار دولار و تتوسع يوميا بعد يوم و تتعامل بها بعض الدول الغربية.

عملية التوريق الإسلامي من الحلول العملية لتنعيم الأسواق المالية و أداة احترازية، كذلك يمكن الاستفادة منها في تطوير الأسواق المالية العربية الإسلامية و حمايتها من الأزمات المالية، فعملية التوريق إحدى الأدوات المالية قصيرة الأجل الهامة التي يمكن الاستفادة بها في سوق النقد لتوفير متطلبات السيولة، إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تحقق أهداف المؤسسات.(15)

3-3- طرق التوريق الإسلامي:

لعلاج مشكل جفاف السيولة و حماية الأسواق العربية الإسلامية من خطر الأزمات المالية في حالة تطبيق التوريق الإسلامي للديون يجب تتبع طرق عديدة؛ فإذا كان على المؤسسة ديون في ذمتها للغير و ترغب في عدم وفائها بالتزاماتها نقداً لعدم توفر السيولة الكافية لذلك أو غيرها من الأسباب الأخرى، يمكنها تتبع أحد الطرق التالية: (16)

-تحويل تلك الديون إلى أسهم، و بخاصة عندما تقوم بإصدار جديد ضمن ما تتيحه لوائحها و أنظمتها فتصبح تلك الديون عبارة عن أسهم يمتلكها الدائنين و تمثل حصصاً من موجودات تلك المؤسسة و يسري عليها ما يسري على بقية أسهم الشركة.

-إذا كانت المؤسسة المالية تمتلك سلعاً عينية كالسيارات أو الآلات أو غيرها، و تريد التخلص منها و من كلفة تخزينها و صيانتها، فيمكن عرضها على الدائنين لمبادلتها بديونهم التي هي على ذمة المؤسسة و من ثم ستحقق المؤسسة فائدة، التخلص من مخزون سلعي يمثل عبئاً مالياً و كلفة دائمة على المؤسسة مع الوفاء بالدين و سقوط الالتزام عن ذمتها.

-إصدار سندات ملكية لأعيان مؤجرة لتشجيع الدائنين على مبادلة ديونهم مقابل تلك السندات، و هي تختلف عن سندات الملكية العادية و إنما هي عين مملوكة مؤجرة تدر عائداً محدداً معروفاً. (*)

3- اشكال المنتجات المالية الإسلامية و التحديات التي تواجهها و مناهج تطويرها:

3-1- اشكال منتجات الهندسة المالية الإسلامية:

إن مشكلة المنتجات المالية الإسلامية هو أن نشأتها بدأت داخل بيئة البنوك التقليدية، و بالتالي بدأت كبنية غريبة على المجتمع الذي نشأت في وسطه، و بالتالي فقد جاءت هذه المنتجات استساخة للمنتجات التقليدية و اقتصر التغيير فيها على القص و اللصق و الالتفاف لتكون هذه المنتجات إسلامية.

إذن الإشكال الذي يواجه منتجات الهندسة المالية الإسلامية المعاصرة يقع من أربعة أمور:(17)

3-1-1- المنطق و البيئة الحاضنة: انطلقت أفكار المنتجات المالية الإسلامية من البيئة البنكية التقليدية، و هذه البيئة لا يخفى أنها نشأت و تكونت قواعدها الأساسية و أنظمتها العملية، بعيداً عن المنهج الإسلامي و هذا ما أدى إلى الإشكال الثاني و هو الهدف و الغاية.

3-1-2- الهدف و الغاية: لما كانت البيئة الحاضنة للمنتجات المالية الإسلامية في الغالب هي البيئة البنكية أدى ذلك إلى إشكال في هدف و غاية المنتج الإسلامي، فجاء مفرغاً أحياناً من معناه و مقصده، ليحقق غايات البنك و مقاصده في التمويل المجرد من لوازمه الشرعية، و إن كان قد أخذ الصورة الشرعية في ظاهره، و هذا ما أدى بدوره إلى الإشكال الثالث المتمثل في وسائل الابتكار.

3-1-3- وسائل الابتكار: انعكست الصورة السابقة الذكر للمنتجات المالية الإسلامية على وسائل ابتكارها و تطويرها، فاقتصرت تلك الوسائل على ما يمكن أن نعبر عنه بالترقيع أو اللصق لمنتجات مالية تقليدية، فلا تكاد ترى منتجاً مالياً تقليدياً إلا و معه نسخة الإسلامية و من هنا، لم تكن هناك مبادرات للابداع.

3-1-4- مسؤولية تطوير المنتجات المالية الإسلامية: اكتفت الهندسة المالية الإسلامية بإدخال تعديلات على المنتجات المالية التقليدية، لتصبح أكثر إيفاء بالمقاصد و الضوابط الشرعية، و لعل السبب الرئيس في ذلك، هو أن تطبيق الهندسة المالية الإسلامية و عملية تتميّتها أقيمت على عاتق البنوك، الأمر الذي انجر عنه تجاهل كلي لحقيقة مفادها، فعمل البنوك لا يتم إلا بتوفّر إطار متكامل تتقاعل ضمّنه كل من: البنك و المؤسسات المالية و السوق المالي و البنك المركزي و المتعاملين الاقتصاديين، و عليه فإن عملية إخراج المنتجات المالية الإسلامية من نطاق التقليد إلى نطاق الابتكار، مرهون بتكافّل جهود كل الأطراف المتدخلة في المنظومة السابقة، و خاصة عندما توضّح أن تقييد المنتجات المالية الإسلامية بالرابط الديني لا يعتبر عائقاً في حد ذاته، بل على العكس يمكن

استخدامه كميزة لجلب رؤوس الأموال من العملاء المسلمين و غير المسلمين، لاسيما بعد فقدانهم الثقة بالنظام المالي التقليدي و منتجاته المالية، في ظل الأزمة المالية العالمية الحالية.

لذا فالملحوظ يجد قلة الدراسات و الأبحاث التطويرية الاقتصادية و الفقهية التي من خلالها يمكن اكتشاف منتجات مالية إسلامية أصلية تسد حاجات المتعاملين المتعددة، و لا بد من القول أن السعي إلى البديل الإسلامي لا يعني مطلقا تقليد المنتجات التقليدية، بل لا بد أن تصل المنتجات المالية الإسلامية مرحلة الإبداع و الابتكار والاستقلالية و إلا ستظل غير قادرة على المنافسة.

3-2- تحديات الهندسة المالية الإسلامية و منتجاتها:

فرضت التغيرات الجذرية و السريعة التي شهدتها العالم الاقتصادي في الفترة الأخيرة ضغوطا تنافسية حادة و غير متكافئة، خاصة على المؤسسات المالية الإسلامية، التي أصبحت تبحث عن وسيلة تضمن بها البقاء و الاستمرار إلى جانب مؤسسات مالية تفوقها خبرة و حجما، وقد انتهت إلى أنه لا يمكن ذلك دون تقديم منتجات مالية إسلامية قادرة على منافسة المنتجات التقليدية من جهة و على تلبية احتياجات البيئة التي تعمل فيها سواء كانت إسلامية أو غير إسلامية من جهة أخرى.

لذا فالرغم من التطور الذي عرفته الهندسة المالية الإسلامية، إلا أنها لازالت دون المستوى المطلوب، و يرجع ذلك إلى مجموعة من التحديات و العقبات التي تعيقها، و منها ما يلي: (18)

3-2-1- الافتقار إلى الكفاءات و الإطارات المؤهلة: يتطلب العمل المالي الإسلامي تأهيلًا

خاصا و كفاءات إدارية مدربة تكون على إلمام بطبيعة عمل المؤسسات المالية الإسلامية على اعتبار أنها تختلف عن المؤسسات المالية التقليدية. و ما لا شك فيه إن القوة العاملة الضعيفة ستفرض تهديدا من حيث المخاطر التشغيلية و تعيق في نفس الوقت إمكانية نمو البنك.

3-2-2- الافتقار إلى البحث و التطوير: تفتقر بعض المؤسسات المالية الإسلامية إلى الاهتمام

بمفهوم الهندسة المالية الإسلامية ، حيث تعاني من غياب ثقافة الإبداع و التطوير، فقد أثبتت التقارير السنوية لأكبر 12 مؤسسة مالية إسلامية في منطقة الخليج العربي غياب شبه تام

لمخصصات مالية، خاصة بالبحث و التطوير للمنتجات المالية الإسلامية، في الوقت الذي أنفقت فيه 9 بنوك أوروبية ما يزيد عن مليار دولار على عمليات التطوير و البحث.

3-2-3- غياب حقوق الملكية لصاحب فكرة منتج مالي مطور أو جديد: تقوم المؤسسات المالية من خلال عملية خلق منتج مالي بتحمل تكاليف التطوير الباهظة و مخاطر تطبيق المنتج للتحقق من جدواه، و بعد نجاح هذا المنتج المطور أو المبتكر نجد أن المؤسسات المالية الأخرى تسارع إلى تطبيقه و الاستفادة منه، دون تحمل أي مخاطر أو تكاليف، و هذا ما يثبط عزائم المؤسسات المالية عن محاولة التطوير و الابتكار.

3-2-4- ضعف التنسيق بين الهيئات الشرعية و توحيد المرجعية الشرعية: تواجه أعمال المؤسسات المالية الإسلامية تحدي هام وهو ضعف التنسيق فيما بين الهيئات الشرعية و تضارب الفتاوى الفقهية بين الدول الإسلامية و حتى داخل البلد الواحد، فمثلا نجد أن بعض البنوك تغير أعمال التوريق و البعض الآخر لا يجيز التعامل به، لذا على المؤسسات المالية الإسلامية أن تعمل على إيجاد قاعدة علمية مشتركة للاجتهداد الجماعي و توحيد الفتاوى.

3-2-5- الخطأ في تحديد الهدف من الهندسة المالية الإسلامية: ترکز الهدف الأساسي من الهندسة المالية الإسلامية في إشباع احتياجات المسلمين أهمل بطريقة أو بأخرى الهدف الجوهرى للمنتج المالي و المتمثل في خلق القيمة المضافة، لذا يجب العمل على تصحيح ذلك من خلال الجمع بين الوجهة الدينية و الاقتصادية و إشباع احتياجات المسلمين و غير المسلمين.

3-2-6- المصداقية و الثقة: و هذان التحديان في التمويل الإسلامي ييرزان ضمن جملة من القضايا الواقعية المندمجة بمجموعة من المعتقدات المسيئة لفهم الإسلام، فهناك من يرى في صناعة التمويل الإسلامي قناة لتمويل الإرهاب و موطن لغسيل الأموال، إضافة إلى المشاكل المتعلقة بضعف المهارات الإدارية و التي تؤثر على مصداقيتها.

3-2-7- المنافسة و كفاءة التكالفة: يمثلان هذان العاملان تحديان مهمان للمؤسسات المالية الإسلامية من حيث الخبرة الكبيرة و الشبكات الأوسع و الحجم الاقتصادي في السوق العالمي للمؤسسات المالية التقليدية، و هي مميزات تنافسية مهمة تتفوق بها التقليدية على الإسلامية، إضافة

إلى هذا تعاني المؤسسات التقليدية التي لديها نوافذ إسلامية و المؤسسات المالية الإسلامية على حد سواء من مشكلة أخرى و هي تكلفة عمليات التشغيل العالية للمعاملات المالية الإسلامية.

3-2-8- التسويق: يعتبر تسويق المنتجات المالية الإسلامية تحديا آخر خاصة بالنسبة لنمو قاعدة عملاء البنوك و المؤسسات المالية الإسلامية، و من غير المستغرب أن نجد إقبال المسلمين على المنتجات المالية الإسلامية ضئيلا بسبب عدم فهم الصناعة و الافتقار لمعرفة المنتجات، و من دون تنقيف و تعليم العملاء بمبادئ و آلية عمل التمويل الإسلامي، سيبقى العملاء بعيدا عن تناول المنتجات الإسلامية.

3-3- مناهج و اقتراحات لتطوير الهندسة المالية الإسلامية:

يمكن أن يكون للهندسة المالية الإسلامية عدة مداخل، و هي تتعدد تبعاً للطرق الممكن استخدامها من طرف المؤسسات المالية الإسلامية في إقامة هذه الهندسة، لكنها في الغالب الأعم لا تخرج عن المنهجين التاليتين:(19)

3-3-1- المنهج الأول: المحاكاة: و الذي يعني أن يتم سلفاً تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الهندسة المالية الإسلامية، وهي عادة النتيجة نفسها التي يحققها المنتج التقليدي.

و بعض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل، فإن المنهجية التي تتبعها، قائمة على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية.

و إذا كان من أبرز مزاياها السهولة والسرعة في تطوير المنتجات، إذ أنها لا تتطلب الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير، بل مجرد متابعة المنتجات الرائجة في السوق وتقليدها من خلال توسیط السلع، فإن سلبياتها كثيرة منها:

- أن تصبح الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لا حقيقة تحتها ولا قيمة اقتصادية من ورائها و هذا ما يضعف قناعة العملاء بالمنتجات الإسلامية، و يجعل التمويل الإسلامي محل شك وريبة، بل و تصبح تلك الضوابط عبئاً وعائقاً أمام المؤسسات المالية، إذ هي لا تحقق أي قيمة مضافة، بل مجرد تكلفة إضافية، و من الطبيعي في هذه الحالة أن تحمل المؤسسات المالية هذه التكلفة

على العميل، لتكون المنتجات الإسلامية المقلدة في النهاية أكثر كلفة من المنتجات التقليدية، مع أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.

- المنتجات المالية التقليدية تناسب الهندسة المالية التقليدية وتحاول معالجة مشكلاتها وأمراضها، وبالتالي فإن محاكاة هذه المنتجات يستلزم التعرض لنفس المشكلات، وهذا بدوره يستلزم محاكاة المزيد من المنتجات التقليدية، بحيث تصبح الهندسة المالية الإسلامية في النهاية تعاني من نفس الأمراض والأزمات التي تعاني منها الهندسة المالية التقليدية.

- أي منتج للهندسة المالية التقليدية هو جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات القائمة على فلسفة ورؤية محددة، فمحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة وأسasها، يجر الهندسة المالية الإسلامية لمحاكاة سائر أدوات المنظومة وعناصرها، وهو ما يجعلها مهددة بأن تفقد شخصيتها وتصبح تابعة بالجملة للهندسة المالية التقليدية، وبذلك فإن كل الأمراض والمشكلات التي تعاني منها هذه الأخيرة ستنتقل بدورها إلى الهندسة المالية الإسلامية. فبدلاً من أن يكون التمويل الإسلامي هو الحل للمشكلات الاقتصادية التي يعاني منها العالم اليوم، يصبح لأسف مجرد صدى وانعكاس لهذه المشكلات.

و ما سبق لا يعني أن جميع المنتجات التي تقدمها الهندسة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي، فالحكمة ضالة المؤمن أنى وجدها فهو أحق بها، ولكن يجب التمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع فلسفة التمويل الإسلامي ومبادئه، وبين محاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية.

3-3-2- المنهج الثاني: الأصالة و الابتكار: المدخل الثاني لتطوير المنتجات المالية الإسلامية هو البحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة و مبادئ الشرع الإسلامي.

هذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء، والعمل على تطوير الأساليب التقنية والفنية الازمة لها، و ذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لهندسة مالية إسلامية مستقلة عن الهندسة المالية التقليدية.

لا ريب أن هذا المنهج أكثر كلفة من التقليد والمحاكاة، لكنه في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية (التكلفة غالباً تكون مرتفعة في بداية التطبيق، ثم بعد ذلك تتحفظ)، هذا من جهة. و من جهة ثانية فإن هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية، كما يسمح لها بالاستفادة من

منتجات الهندسة المالية التقليدية ما دامت نقى بمتطلبات المصداقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية.

ولضمان نجاح هذين المنهجين في تطوير منتجات الصناعة المالية الإسلامية ينبغي الاجتهاد في تقوية وسلامة البنية التحتية لها، من خلال العمل على تنفيذ عدد من المشاريع و القيام بمجموعة من الإجراءات التي تعود بالنفع والفائدة على المنتجات المالية الإسلامية بشكل عام، و نذكر منها:

- تأسيس مراكز مختلفة داخل المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، ومن هذه المراكز: مركز الرصد والتواصل المالي الإسلامي (مع العملاء والجمهور)، ومركز اعتماد التدريب المالي الإسلامي، ومركز المنتجات المالية الإسلامية، ومركز المعلومات والدراسات المالية، بالإضافة إلى تأسيس الهيئة الشرعية لتكون المرجعية العليا.

- إنشاء مراكز البحث و التطوير تشتراك في رأس المال جميع المؤسسات المالية الإسلامية و النوافذ الإسلامية.

- خلق البيئة المناسبة داخل المؤسسات المالية للتطوير و الابتكار عبر تحفيز الموظفين و خلق ثقافة الإبداع و الابتكار.

- تبني المؤسسات المالية لمبدأ الحماية الفكرية لمنتجاتها المبتكرة و ذلك لتسقى منها ماديا مما يشجعها على التطور و الابتكار.

- إعداد و تأهيل الإطارات الازمة و التي تجمع بين الجوانب الفقهية و الاقتصادية.

- تطوير سياسات تسويق المنتجات المالية الإسلامية، لإشباع احتياجات المسلمين و غير المسلمين - إيجاد قاعدة علمية مشتركة للاجتهاد الجماعي و لتوحيد الفتاوى.

الخاتمة:

لقد تناولت هذه الدراسة بالتحليل أهم منتجات الهندسة المالية الإسلامية، و ضرورة تطوير هذه المنتجات لما لها من دور فعال في تعزيز متانة النظام المالي الإسلامي، كما تناولت إشكالية هذه

المنتجات المتمثلة في عدم قيامها بالدور المنوط بها على أكمل وجه، بالإضافة إلى التحديات التي تواجهها، و مناهج تطويرها، خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- الهندسة المالية الإسلامية لم تقم إلى حد اليوم بخلق منتجات مالية أصلية قادرة على خلق القيمة و المنافسة.

- اكتفت الهندسة المالية الإسلامية بإدخال تعديلات على المنتجات المالية التقليدية لتصبح أكثر إيفاء بالمقاصد و الضوابط الشرعية.

- تحتاج المنتجات المالية الإسلامية إلى التطوير و الإبداع و الابتكار.

- تنمية الهندسة المالية الإسلامية و منتجاتها لا يتم إلا بتكامل المنظومة التالية: البنوك، المؤسسات المالية و السوق المالي و البنك المركزي و المتعاملين الاقتصاديين و الباحثين.

و في نهاية بحثنا نقول أنه ما لم تنتهي المؤسسات المالية الإسلامية نهجاً واضح الرؤية والمعالم في سبيل تطوير الهندسة المالية الإسلامية، بمنتج و خدمات تراعي المقاصد الشرعية في الأموال، و تحقق الكفاءة الاقتصادية، مسترشدة و مستفيدة بالإرث العريق من المعاملات، التي أوردها الفقهاء في أمهات كتب الفقه و التي فاقت الألف معاملة مالية، فإنها ستبقى أسيرة التقليد و المحاكاة للمنتجات المالية التقليدية، وهو ما قد يؤدي إلى أن تتحرف هذه المؤسسات المالية الإسلامية عن الطريق القويم.

قال تعالى: "ثُمَّ جَعَلْنَاكُمْ عَلَى شَرِيعَةٍ مِّنَ الْأَمْرِ فَاتَّبِعُوهَا وَلَا تَتَّبِعُ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ"

قائمة المراجع:

1-منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق و المشتقات، دار المعارف للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003.

2- عبد الكريم قنوز، الهندسة المالية الإسلامية، الاقتصاد الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، العدد 2، المجلد 2007، 2007:

3- طارق الله خان، حبيب أحمد، إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية، أسماء للنشر، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003.

4- عماري صليحة و سعدان آسيا، المنتجات المالية الإسلامية بين التقليد والابتكار، بحث مقدم في الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا. يومي 5-6 ماي 2009 - جامعة خميس مليانة -

<http://iefpedia.com/arab/?p=5880>

5- عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره.

6- بالاعتماد على:

- فتح الرحمن علي محمد صالح، أدوات سوق النقد الإسلامية، مدخل للهندسة المالية الإسلامية، مجلة المصرفية المجلد 26، بنك السودان، الخرطوم

- عبد النافع الزرري ، غاري فرح، الأسواق المالية ، دار وائل للنشر ، عمان الأردن ، ط 1 ، . 2001

7- أ. عبد القادر خداوي مصطفى، أ. بزيرية احمد ، الأدوات المالية الإسلامية بين محدودية التعامل و إمكانية التطور في السوق المالية الإسلامية، بحث مقدم في الملتقى الدولي الثاني: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، النظام المصرفي الإسلامي نموذجا. يومي 5-6 ماي 2009 - جامعة خميس مليانة: <http://al-azmah.com/ar/?paged=22>

9- لاحم الناصر، الصيرفة الإسلامية بلغة الأرقام، الشرق الأوسط، جريدة العرب الدولية ، يوليو 2008، عدد 10822.

<http://www.aawsat.com/details.asp?section=58&article=478760&issueno=10822>

10- 11- منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره.

12- 13- بالاعتماد على:

- سامي بن إبراهيم السويلم، **صناعة الهندسة المالية ، نظرات في المنهج الإسلامي**، مركز البحث ، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، 2000.

- كمال توفيق حطاب، "تحو سوق مالية إسلامية" ، المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، 2005.

14- علي محيي الدين القره داغي، **الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة** — دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية — منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الدولي الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة.

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:-dPE90QIHE0J:dc143.4shared.com/download/Ci4oqvos>

15- التوريق الإسلامي ابتكار أوجد حلولاً عملية لتفعيل الأسواق المالية:

<http://www.alghad.com/index.php/rss/print.html?news=553806>

16- عياشي فداد، **"البيع على الصفة للعين الغائبة و ما يثبت في الذمة، مع الإشارة إلى التطبيقات المعاصرة في المعاملات المالية"**، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، البنك الإسلامي للتنمية، البحث 56، الطبعة الأولى، 2000.

(*) للمزيد من التفصيل حول التوريق الإسلامي، راجع المصدر: علي محيي الدين القره داغي، **الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة** — دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية، مرجع سبق ذكره.

17- بالاعتماد على:

- سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سبق ذكره.

- عبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره.

18- بالاعتماد على:

- رزان عدنان، *سبعة تحديات للتمويل الإسلامي*، القبس الاقتصادي، العدد 12664، السنة 37، 30 أغسطس 2008، ص: 28.

- فتح الرحمن على محمد الصالح، مرجع سبق ذكره.

19 - سامي بن إبراهيم السويلم، مرجع سبق ذكره.